

## 大同特殊鋼株式会社 (5471 JP)

第 1 四半期業績に複数のポジティブ要因があったものの FY24 上期および通期予想は据置き。

## FY24 第 1 四半期決算

大同特殊鋼 (5471 JP) が 7 月 29 日に発表した FY24 (3 月期) 第 1 四半期決算は、売上高 142,094 百万円 (前年同期比 0.1%増)、営業利益 10,067 百万円 (同 15.2%増) で着地した。概要は以下の通りである。

- 第 1 四半期の鋼材売上数量は、自動車生産の減少を受けた構造用鋼の売上数量減少により、前年同期比 1.5%減 (同 4,000 トン減) の 26.2 万トンとなった。
- 第 1 四半期の営業利益は、中国の磁石子会社閉鎖に伴う一過性の損失 (2,016 百万円) が発生したものの、(1) 旺盛な需要を背景とした自由鍛造品の生産能力拡大に伴う生産・出荷の改善、(2) ステンレス鋼の売上数量の増加、により会社の想定通りの水準で着地した。

FY24 第 1 四半期の営業利益は、1,328 百万円の増益 (前年同期比 15.2%増) となった。最大の貢献要因は、原燃料費の市況低下 (3,400 百万円増) であり、うち 2,600 百万円がエネルギー・資材、900 百万円がニッケル等合金によるものであった。また売上数量の回復 (1,100 百万円増) および自由鍛造品の生産・売上増 (2,300 百万円増) も営業利益を押し上げた。しかしこれらのプラス要因は、ニッケル市況および電力価格の下落を反映した販売価格の低下の影響 (2,800 百万円減)、および中国の磁石子会社の閉鎖に伴う一過性損失 (2,016 百万円減) により一部相殺された。

## エグゼクティブサマリー

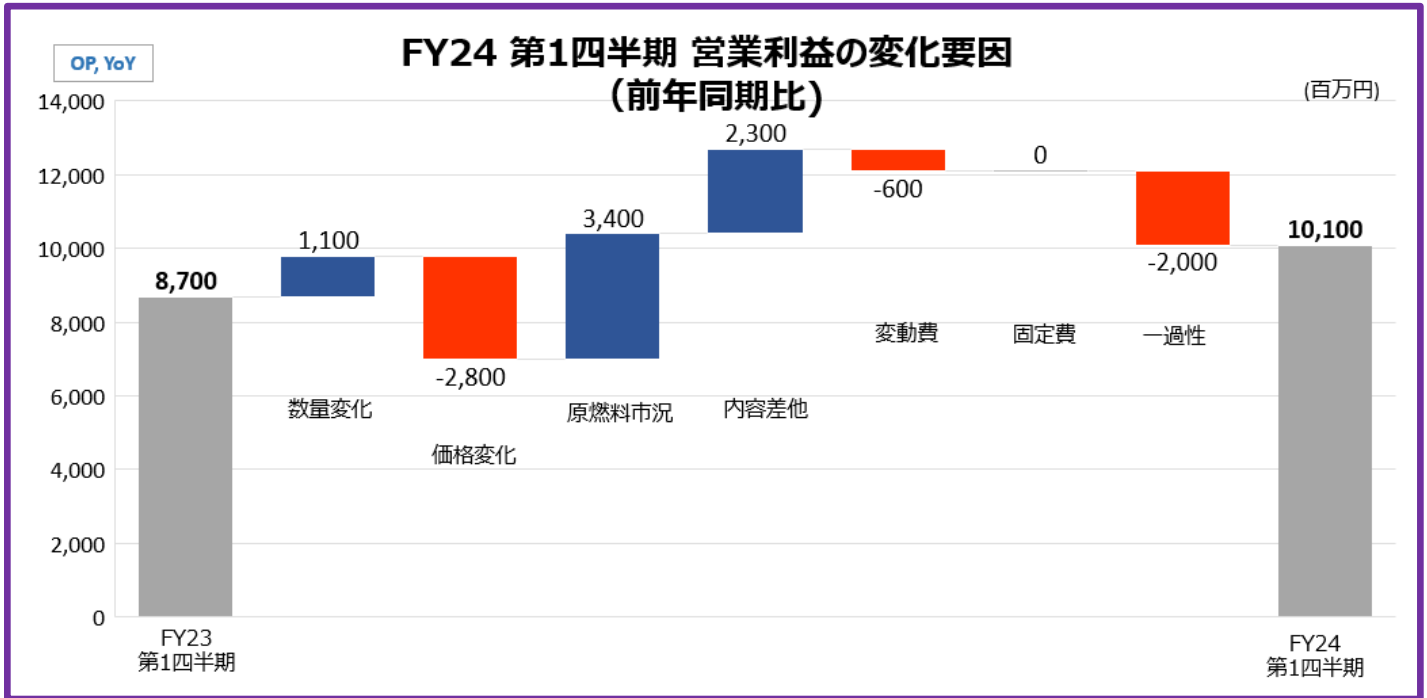
- 大同特殊鋼 (5471) が発表した FY24 (3 月期) 第 1 四半期の決算では、売上高 142,094 百万円 (前年同期比 0.1%増) に対して、営業利益は 10,067 百万円と前年同期比で 15.2%伸長した。
- 第 1 四半期の営業利益は、一過性の損失があったものの、1) 自由鍛造品の生産能力の向上、2) ステンレス鋼の売上数量の増加、により、会社の想定通りの水準で着地した。
- 第 1 四半期の業績が予想を上回ったものの、FY24 上期および通期予想は据え置かれた。FY24 上期は売上高 290,000 百万円、営業利益 22,000 百万円、通期は売上高 600,000 百万円 (前期比 3.7%増)、営業利益 48,000 百万円 (同 13.6%増) としている。
- セグメント別業績予想は、第 1 四半期に予想を上回るプラス要因があったものの据え置かれた。それらの要因は、1) 特殊鋼鋼材セグメントの第 1 四半期の営業利益が予想を上回ったこと、2) データセンターの設備投資が回復に向かい、ステンレス鋼の HDD 関連需要が予想を上回ったこと、3) 自由鍛造品の生産能力が継続的に改善していること、などである。
- FY24 の配当方針は変わらず、年間配当性向 30%以上を目指す。中計期間中 (FY26 が最終年度) は、キャッシュ・フローの状況を踏まえつつ、株主還元強化を検討する。
- 政策保有株式の積極的な縮減による資産効率の向上が評価され、同社は日本経済新聞社と JPX 総研が算出する「JPX 日経インデックス 400」の新たな構成銘柄の 1 つに選出された。

## 大同特殊鋼 (5471 JP): 業績サマリー

(百万円)	FY23		FY24	
	Q1(IFRS)	FY(IFRS)	Q1(IFRS)	YoY (%)
鋼材売上数量 (単位: トン)	266,000	1,072,000	262,000	-1.5
売上高	141,886	578,564	142,094	0.1
売上原価	119,605	480,618	115,949	-3.1
原価率 (%)	84.3	83.1	81.6	-2.7ppt
売上総利益	22,280	97,946	26,144	17.3
GPM (%)	15.7	16.9	18.4	+2.7ppt
販管費	14,123	59,073	14,855	5.2
販管費率 (%)	10.0	10.2	10.5	+0.5ppt
営業利益	8,739	42,250	10,067	15.2
OPM (%)	6.2	7.3	7.1	+0.9ppt
税引前利益	9,948	45,068	11,425	14.8
法人税など	-2,870	-12,493	-4,004	39.5
当期利益*	6,528	30,555	6,776	3.8

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results presentation materials

\*親会社株主に帰属する当期利益



Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results presentation materials

## FY24 第 1 四半期セグメント別業績

同社の主要 3 セグメントの FY24 第 1 四半期の業績は FY 以下の通りである。

### 1. 特殊鋼鋼材

**[FY24 第 1 四半期 : 売上高 53,427 百万円 (前年同期比 3.2%減) / 営業利益 3,319 百万円 (同 25.3%増) / 営業利益率 6.2% (同 1.4ppt 増) ]**

増益要因としては、1) 原材料・エネルギーコストの削減 (+2,600 百万円)、2) 鉄スクラップのスライドギャップ (+400 百万円)、3) 工具鋼の価格改訂が挙げられる。夏場のエネルギーコスト上昇の影響を緩和するための在庫積み増しの増産により、固定費カバー率が向上した。一方、減益要因としては、1) 鋼材売上数量減の影響 (-1,000 百万円)。中国の日系 OEM メーカーの自動車生産の減少の影響を受け前年同期比 1.5%減、2) エネルギー価格の下落を反映した価格調整の影響 (-1,000 百万円)、が主なものである。

### 2. 機能材料・磁性材料

**[FY24 第 1 四半期 : 売上高 49,694 百万円 (前年同期比 2.9%減) / 営業利益 2,962 百万円 (同 16.8%減) / 営業利益率 6.0% (同 1.0ppt 減) ]**

中国子会社の閉鎖に伴う一時費用 2,016 百万円を除いた営業利益は約 5,000 百万円 (同約 40.0%増・同 1,500 百万円増) となる。データセンター用の HDD 需要が堅調に推移し、売上数量を押し上げた (+1,800 百万円) ことが大きく貢献した。従前は、HDD 関連はステンレス鋼の売上の 10%あまりを占めていたが、FY23 には 4%に減少した。同社は HDD 関連のステンレス鋼の売上は FY24 から徐々に回復すると見ていたが、第 1 四半期の同売上は予想以上に伸長した。原材料・エネルギーコストの低下 (+1,000 百万円) および内容差などの良化 (+700 百万円) も同セグメントの増益に寄与した。一方、資材・エネルギー市況の低下を反映した価格改定により 1,700 百万円の減益となった。

### 3. 自動車部品・産業機械部品

**[FY24 第 1 四半期 : 売上高 27,196 百万円 (前年同期比 12.8%増) / 営業利益 2,800 百万円 (同 220.4%増) / 営業利益率 10.3% (同 6.7ppt 増) ]**

自由鍛造品は引き続き堅調に推移した航空機関連、重電、掘削関係の需要を取り込み、生産能力拡大により確実に出荷につなげたことで大幅増益 (+2,500 百万円) を達成した。また北米のエンジンバルブの需要も、米国メーカーによる新規供給が限定的となり堅調に推移した。一方、精密鋳造品のタービンハウジング製品は不採算を理由に 25 年 3 月付の撤退を決定した。

大同特殊鋼 (5471 JP):セグメント別売上高、営業利益、営業利益率 (累計)					
(百万円)		FY23		FY24	
		Q1	通期	Q1	YoY (%)
特殊鋼鋼材	売上高	55,221	218,743	53,427	-3.2
	営業利益	2,648	13,724	3,319	25.3
	OPM (%)	4.8	6.3	6.2	+1.4ppt
機能材料・磁性材料	売上高	51,169	202,384	49,694	-2.9
	営業利益	3,561	10,275	2,962	-16.8
	OPM (%)	7.0	5.1	6.0	-1.0ppt
自動車部品・産業機械部品	売上高	24,115	104,996	27,196	12.8
	営業利益	874	5,719	2,800	220.4
	OPM (%)	3.6	5.4	10.3	+6.7ppt
エンジニアリング	売上高	5,021	23,091	4,616	-8.1
	営業利益	474	2,136	240	-49.4
	OPM (%)	9.4	9.3	5.2	-4.2ppt
流通・サービス	売上高	6,358	29,347	7,159	12.6
	営業利益	1,176	10,369	754	-35.9
	OPM (%)	18.5	35.3	10.5	-8.0ppt
合計	売上高	141,886	578,564	142,094	0.1
	営業利益	8,739	42,250	10,067	15.2
	OPM (%)	6.2	7.3	7.1	+0.9ppt

Source: Nippon-IBR based on FY24 Q1 Earnings Results Materials published by Daido Steel  
Total numbers are after adjusted for inter-segment trades.

## FY24 通期予想

第1四半期決算は堅調であったものの、同社はFY24上期および通期の会社予想を据え置いた。同社はFY24から国際財務報告基準(IFRS)を会計基準に適用しており、それに基づきFY24上期売上高290,000百万円、営業利益22,000百万円、FY24通期売上高600,000百万円(前年同期比3.7%増)、営業利益48,000百万円(同13.6%増)を予想している。日本の会計基準では、FY24通期売上高600,000百万円(同3.2%増)、営業利益50,000百万円(同18.7%増)となる。日本の会計基準から国際会計基準への移行するに伴い、IFRSの営業利益は2,000百万円低くなる。退職給付に関する費用計上1,700百万円、表示組換300百万円、がその内訳である。

同社は株主還元方針として年間配当性向30%以上を目標としている。FY24の年間配当は一株あたり47円(2024年1月1日付で1:5の株式分割実施後)、配当性向30.4%を予定している。

同社のFY24の事業環境の認識は以下の通りである。

1. 自動車生産は、半導体を中心とした部品供給不足の緩和による増加が一巡し、実需に見合った水準になることが想定される。
2. 産業機械関連の需要はFY24後半にかけて緩やかな回復が期待される。
3. FY23に低迷した半導体関連需要は、FY24に急激に立ち上がる可能性もある。
4. ウクライナ情勢、中東情勢の緊迫化による物価上昇やサプライチェーンの混乱など、世界景気押し下げリスクを内包した経営環境である。

大同特殊鋼 (5471 JP): 業績及びガイダンスサマリー						
(百万円)	FY22		FY23		FY24 (IFRS)	
	上期	通期	上期	通期	上期(予)	通期(予)
鋼材売上数量 (単位: トン)	540,000	1,085,000	529,000	1,072,000	526,000	1,080,000
売上高	281,857	578,564	288,594	581,287	290,000	600,000
売上原価	230,921	476,224	240,953	479,772	N/A	N/A
原価率 (%)	81.9	82.3	83.5	82.5	N/A	N/A
売上総利益	50,935	102,340	47,640	101,515	N/A	N/A
GPM (%)	18.1	17.7	16.5	17.5	N/A	N/A
販管費	27,710	55,353	28,637	59,401	N/A	N/A
販管費率 (%)	9.8	9.6	9.9	10.2	N/A	N/A
営業利益	23,225	46,986	19,003	42,113	22,000	48,000
OPM (%)	8.2	8.1	6.6	7.2	7.6	8.0
経常利益 / 税引前利益 (IFRS)	24,092	48,122	21,083	45,031	23,000	50,000
特別損益	-407	1,241	-2,680	28,529	N/A	N/A
法人税など	-4,225	-10,867	-5,941	-21,238	N/A	N/A
当期利益*	18,294	36,438	11,465	49,759	15,000	33,000

Source: Nippon-IBR based on Daido Steel's earnings results presentation materials  
\* 親会社株主に帰属する当期利益

原燃料市況の前提			FY20	FY21	FY22	FY23	FY24
			実績	実績	実績	実績	前提
鉄スクラップ	H2	¥000/t	24.9	47.6	46.3	43.7	47.5
	Factory Bundle		28.9	53.9	50.7	47.9	52.0
ニッケル	LME	\$/Lb	6.8	9.3	11.6	8.7	7.5
原油	ドバイ	\$/bbl	45.8	76.6	90.3	81.3	85.0
為替レート	TTM	¥/\$	107.1	113.4	135.5	144.6	150.0

Source: Daido Steel FY20~FY23 Earnings Results Tanshin

## FY24 セグメント別通期予想

同社の主要 3 セグメントの FY24 業績見通しは以下の通りである。

### 1. 特殊鋼鋼材

**[FY24: 売上高 225,000 百万円、営業利益 12,500 百万円、営業利益率 5.6%]**

同社は特殊鋼鋼材セグメントの FY24 上期の業績予想を、売上高 110,000 百万円、営業利益 5,500 百万円、FY24 通期業績予想を、売上高 225,000 百万円、営業利益 12,500 百万円 (IFRS 基準) としている。日本基準では、売上高 225,000 百万円 (前年比 2.7%増)、営業利益 13,500 百万円 (同 8.8%減) となる。

営業利益が前年比で減少する主な要因は、自動車向け鋼材の売上数量が前年比で減少すること、および固定費の増加を想定しているためである。第 1 四半期の営業利益は上期予想の 60%に達したが、第 1 四半期の収益には、夏場に上昇するエネルギー価格の影響緩和のための在庫積み増しが含まれているとして、同社は上期予想を据え置いている。FY24 の鋼材売上数量は、108 万トン(前年比 0.7%増)、そのうち上期は 52.6 万トン (同 0.5%減 / FY23 下期対比 3.1%減) としており、日系 OEM メーカーの世界的な自動車生産台数を前提に、横ばいの予想にとどまっている。同社は、日系 OEM メーカーの CY24 の世界自動車生産台数を 2,620 万台 (半期 1,310 万台)、および世界自動車需要見通しを 9,170 万台を想定している。半期生産 1,310 万台の内訳は、国内生産 420 万台、海外生産 890 万台である。また、産業機械分野の需要は下期以降に回復する可能性が高いとしている。同社は、季節的に稼働日数が少ない上期の鋼材生産量については保守的な見方を崩していない。ただし、不測の需要急増に対応できる十分な生産能力を有しているため、突発的な需要増があれば、業績の上振れにつながる可能性がある。

## 2. 機能材料・磁性材料

### [FY24:売上高 210,000 百万円、営業利益 20,500 百万円、営業利益率 9.8%]

同社は機能材料・磁性材料セグメントの FY24 上期業績予想を、売上高 100,000 百万円、営業利益は 9,500 百万円、FY24 通期業績予想を、売上高 210,000 百万円、営業利益 20,500 百万円としている。中国子会社の閉鎖に伴う一過性の損失により、第 1 四半期の営業利益の上期予想に対する進捗率は 31.2%に留まっている。しかし以下の理由により同社は FY24 上期および通期の業績予想を据え置いている。

1. 一過性損失を除いた第 1 四半期の営業利益は、予想通りの着地である。
2. データセンターの設備投資回復の見込みにより、HDD 関連の需要は想定以上に堅調である。
3. 半導体製造装置関連向けステンレス鋼の需要は、本格的な回復の兆しをまだ見ないものの、一部の顧客が第 1 四半期中に発注を再開するなど、受注は徐々に回復の兆しを見せている。同社は、半導体製造装置のバリューチェーンにおける在庫水準の適正化は進展しており、下期に需要が回復し始めると見ている。半導体製造装置の急激な需要回復に備え、同社は積極的な生産管理をする態勢である。
4. ニッケル価格は同社の予想\$7.5/lb に対して\$8.3/lb まで反発したものの、足元では\$7.2/lb まで下落している。ニッケル価格が継続的に\$7.5/lb 以下に留まった場合、同社は評価損を計上する必要があるため、リスク要因となる。ただし、在庫が縮小しているため、FY23 の時のように顧客がステンレス鋼の買い控えをする可能性は低い。
5. 産業機械セクターからの受注は FY23 第 4 四半期に底打ちしており、緩やかに回復することが期待される。

## 3. 自動車部品・産業機械部品

### [FY24:売上高 115,000 百万円、営業利益 11,000 百万円、営業利益率 9.6%]

同社は自動車部品・産業機械部品セグメントの FY24 上期業績予想を、売上高 55,000 百万円、営業利益 5,000 百万円、FY24 通期業績予想を、売上高 115,000 百万円、営業利益 11,000 百万円としている。第 1 四半期の営業利益の上期予想に対する進捗率は 56%となった。同社は需要に対応するため FY23 第 1 四半期から生産を外部委託しており、生産能力とコスト増加が課題となっていた。その後生産能力は徐々に拡大し、四半期のセグメント営業利益 (日本会計基準)は、FY23 第 1 四半期の 529 百万円、第 2 四半期の 2,047 百万円、第 3 四半期の 2,584 百万円、第 4 四半期の 2,379 百万円と改善していった。FY24 第 1 四半期のセグメント利益(2,800 百万円)は IFRS 基準ではあるが、セグメント利益の改善傾向は継続している。中期経営計画にもあるように同社は大型 4 面鍛造機や真空誘導炉に投資して生産能力をさらに増強する計画である。当面は、FY24 の業績予想を満たすには十分な生産能力を確保しており、2,500 – 3,500 百万円の四半期営業利益を達成できる見通しである。

## 大同特殊鋼 (5471 JP): セグメント別売上高、営業利益、営業利益率 (日本基準)

(百万円)	FY23			FY24 CE (日本基準に調整)				
	上期	通期	YoY (%)	上期(予)	YoY (%)	通期(予)	YoY (%)	
特殊鋼鋼材	売上高	108,904	219,021	2.0	110,000	1.0	225,000	2.7
	営業利益	6,322	14,797	51.4	5,500	-13.0	13,500	-8.8
	OPM (%)	5.8	6.8	+2.3ppt	5.0	-0.8ppt	6.0	-0.8ppt
機能材料・磁性材料	売上高	102,609	202,832	-7.7	100,000	-2.5	210,000	3.5
	営業利益	7,066	14,432	-40.6	9,500	34.4	21,000	45.5
	OPM (%)	6.9	7.1	-4.0ppt	9.5	+2.6ppt	10.0	+2.9ppt
自動車部品・産業機械部品	売上高	51,402	105,633	4.3	55,000	7.0	115,000	8.9
	営業利益	2,576	7,539	-8.3	5,000	94.1	11,500	52.5
	OPM (%)	5.0	7.1	-1.0ppt	9.1	+4.1ppt	10.0	+2.9ppt
エンジニアリング	売上高	11,014	23,117	22.0	10,000	-9.2	20,000	-13.5
	営業利益	1,066	2,424	70.1	500	-53.1	1,500	-38.1
	OPM (%)	9.7	10.5	+3.0ppt	5.0	-4.7ppt	7.5	-3.0ppt
流通・サービス	売上高	14,662	30,681	28.5	15,000	2.3	30,000	-2.2
	営業利益	1,951	2,900	-11.9	1,500	-23.1	2,500	-13.8
	OPM (%)	13.3	9.5	-4.3ppt	10.0	-3.3ppt	8.3	-1.2ppt
合計	売上高	288,594	581,287	0.5	290,000	0.5	600,000	3.2
	営業利益	19,003	42,113	-10.4	22,000	15.8	50,000	18.7
	OPM (%)	6.6	7.2	-0.9ppt	7.6	+1.0ppt	8.3	+1.1ppt

Source: Nippon-IBR based on FY23 Earnings Results Materials published by Daido Steel

Total numbers are after adjusted for inter-segment trades.

## 大同特殊鋼 (5471 JP): セグメント別売上高、営業利益、営業利益率

(百万円)	FY24 (予) (IFRS)			
	上期(予)	下期(予)	通期(予)	
特殊鋼鋼材	売上高	110,000	115,000	225,000
	営業利益	5,500	7,000	12,500
	OPM (%)	5.0	6.1	5.6
機能材料・磁性材料	売上高	100,000	110,000	210,000
	営業利益	9,500	11,000	20,500
	OPM (%)	9.5	10.0	9.8
自動車部品・産業機械部品	売上高	55,000	60,000	115,000
	営業利益	5,000	6,000	11,000
	OPM (%)	9.1	10.0	9.6
エンジニアリング	売上高	10,000	10,000	20,000
	営業利益	500	1,000	1,500
	OPM (%)	5.0	10.0	7.5
流通・サービス	売上高	15,000	15,000	30,000
	営業利益	1,500	1,000	2,500
	OPM (%)	10.0	6.7	8.3
合計	売上高	290,000	310,000	600,000
	営業利益	22,000	26,000	48,000
	OPM (%)	7.6	8.4	8.0

Source: Nippon-IBR based on FY23 Earnings Results Materials published by Daido Steel

Total numbers are after adjusted for inter-segment trades.

## PBR1 倍の達成に向けた施策

同社は、安定的に PBR1 倍以上（2024 年 8 月 8 日現在 0.64 倍）を確保するため、以下の施策に注力し ROE の改善を目指す。

1. 自由鍛造品、高機能ステンレス鋼、チタン製品などの高付加価値製品の売上拡大
2. 資産の有効活用：1) 適切な棚卸資産管理、2) 政策保有株式、保有不動産の資金化
3. 配当政策：安定した利益還元を継続を基本とし、配当性向 30%以上としている。中期経営計画（FY26 が最終年度）は、キャッシュ・アロケーションの状況を踏まえつつ、株主還元強化を検討

JPX 総研および日本経済新聞社は、「JPX 日経インデックス 400」の新たな構成銘柄の 1 つに同社を選出したと 8 月 7 日に発表した。政策保有株の売却を通して資産の効率化を図った同社の努力が評価された。



## GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by Daido Steel Co., Ltd. (the Sponsor) and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by the Sponsor. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the Sponsor but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options, or warrants for any of our services.

**Accuracy of content:** All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance, or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

**Exclusion of Liability:** To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect, or consequential losses, loss of profits, damages, costs, or expenses incurred or suffered by you arising out or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

**No personalised advice:** The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

**Investment in securities mentioned:** Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees, and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.

**Copyright:** Copyright 2024 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd

118 Pall Mall

London SW1Y 5EA

TEL: +44 (0)20 7993 2583

Email : [enquiries@nippon-ibr.com](mailto:enquiries@nippon-ibr.com)



Research Beyond Horizons  
Japanese Equity Specialist

*Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority <FRN: 928332>.*